

Verum asigna calificaciones corporativas de 'AA/M' y '1+/M' a Grupo Elektra

Monterrey, Nuevo León (Julio 12, 2017): Verum asignó las calificaciones corporativas de 'AA/M' para el largo plazo y de '1+/M' para el corto plazo a Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (Grupo Elektra). La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones se fundamentan en su robusta infraestructura física y tecnológica, permitiéndole sostener una buena posición competitiva y la capacidad de desarrollar sinergias entre las diferentes unidades de negocio que lo integran; así como en su fuerte generación de flujo de efectivo y una sólida posición de liquidez, junto con la expectativa de mantener las mejoras observadas en los últimos ejercicios en sus indicadores de rentabilidad y apalancamiento. Por su parte, dichas calificaciones se encuentran limitadas por la sensibilidad del grupo al entorno económico en México y a las políticas relacionadas a los préstamos no-bancarios de corto plazo en Estados Unidos, además de los riesgos inherentes ocasionados por su posición en instrumentos derivados referenciados al precio de la acción de la empresa.

Grupo Elektra es el conglomerado de servicios financieros y de comercio especializado enfocado en los niveles socioeconómicos C+, C, C- y D+, líder en Latinoamérica, así como el mayor proveedor de préstamos no-bancarios de corto plazo en Estados Unidos (E.U.). Sus operaciones se clasifican en dos divisiones:

- **Negocio financiero:** Es realizado principalmente a través de 'Banco Azteca' (BAZ); actualmente con operaciones en México, El Salvador, Guatemala, Honduras, Panamá y Perú. Adicionalmente, se incluyen a 'Seguros Azteca', 'Seguros Azteca Daños', 'Afore Azteca', 'Punto Casa de Bolsa' y 'Advance America'. Ofrece una gama completa de productos, tales como préstamos personales y grupales, en ambos casos para fines de consumo y comerciales, así como cuentas de ahorro, inversiones, tarjetas de débito, préstamos prendarios garantizados con oro, seguros, afores, entre otros. Durante 2016 significó el 61.8% de los Ingresos Consolidados del grupo (UDM 1T17: 62.1%).
- **Negocio comercial:** Considera los ingresos, costos y gastos derivados de la venta de mercancía (motocicletas bajo su propia marca 'Italika', telefonía celular, línea blanca, electrodomésticos, muebles, electrónica, equipo de cómputo, entre otros) y servicios (transferencias electrónicas de dinero, incluyendo la marca propia de 'Dinero Express', garantías extendidas, tiempo aire, entre otros), dentro México y el resto de países en Centro y Sudamérica donde se ha establecido el grupo, a través de sus diferentes formatos de tienda ('Elektra' y 'Salinas & Rocha'). Durante 2016 significó el 38.2% de los Ingresos Consolidados del grupo (UDM 1T17: 37.9%).

El modelo de negocio de Grupo Elektra ha evolucionado de manera positiva tras la creación de BAZ en 2002; no obstante, desde hace más de seis décadas el grupo materializó la idea de proveer de bienes de consumo a su mercado objetivo, apoyándolos con financiamiento accesible, basado en pagos semanales. Estimamos que un 60% de las ventas de mercancía en tiendas 'Elektra' utilizarían a BAZ como vía de financiamiento, en tanto que un 35% de la cartera total del banco sería originada por créditos otorgados de manera específica para dichas transacciones. Todas las tiendas de los formatos 'Elektra' y 'S&R' incorporan una sucursal de BAZ, junto con algunos módulos o puntos de venta adicionales que prestan el resto de servicios financieros y comerciales del grupo. Respecto al tamaño de piso de ventas, Grupo Elektra contaba al cierre de 2016 con 1'560,000 m², observando un decremento del 4% respecto al nivel registrado doce meses antes, esto tras una estrategia de ajuste para incrementar su rentabilidad.

Los Ingresos Consolidados de Grupo Elektra han mantenido una moderada tendencia al alza después 2012, ejercicio en que se incrementaron un 31.0% tras la consolidación de Advance America y bajo el contexto de una agresiva estrategia de crecimiento en créditos al consumo, con importantes colocaciones en las modalidades grupal ('Micronegocio') y personal. Entre 2012 y 2016, la tasa media anual de crecimiento (tmac) de los ingresos fue de +4.1%, dicho dinamismo se disparó en el último ejercicio alcanzando un crecimiento del 9.3%, mientras que considerando los UDM al cierre del 1T17, éste sería de +15.5% con

relación a UDM 1T16. Específicamente el negocio financiero, pasó de registrar ingresos de Ps\$27,533 millones en 2011, a Ps\$50,207 millones en 2016 (UDM 1T17: Ps\$52,793 millones); en tanto que el negocio comercial sufrió reducciones en 2012 y 2013 (-4.5% y -17.5%, respectivamente), para posteriormente retomar el crecimiento derivado de una nueva estrategia de ventas (2014: +16.7%; 2015: +12.1%; 2016: +19.1%; UDM 1T17: +22.4%,).

Hacia adelante se espera que los ingresos del negocio financiero crezcan de manera ordenada, apoyados por mayores colocaciones a entidades financieras y para actividades comerciales y/o empresariales. Situación similar se puede prever en la división comercial, en la cual una vez concluido un nuevo plan de expansión y la inclusión de productos de telefonía, así como de mantener el liderazgo en el mercado de motocicletas 'Italika', resultaría viable superar los niveles de crecimiento observados recientemente. Asimismo, en la medida que las sinergias continúen fortaleciéndose, se puede esperar que Grupo Elektra mejore sus ingresos en una mayor proporción.

Entre 2011 y 2015, el Costo de Ventas Consolidado observó una moderada tendencia al alza (Tmac: +6.6%), derivada en gran medida de una mayor creación de estimaciones preventivas. Para 2016, éstas se redujeron un 37.0%, permitiendo que los costos lo hicieran en 4.6% respecto al ejercicio anterior (UDM 1T17: +7.0%). Por su parte, posterior a 2012 los Gastos Generales se mantuvieron estables, hasta 2016 cuando se incrementaron en 15.9% respecto a 2015. Considerando UDM al 1T17, el crecimiento sería del 17.3%, aunque en línea con las operaciones de la empresa y sus planes de mejora en retribuciones a colaboradores. A consideración de Verum, el control de Costos y Gastos de la empresa ha sido bueno, reflejando la fortaleza del grupo para ajustar su estructura de egresos al nivel de operaciones en un corto plazo.

Si bien, Grupo Elektra ha exhibido márgenes brutos promedio de 57.2% para 2011-2016 (UDM 1T17: 62.5%), así como de EBITDA estables (promedio 2011-2016: 15.4%; UDM1T17: 17.2%), su rentabilidad ha sido volátil, afectada por el resultado integral de financiamiento (específicamente, por posición monetaria). El grupo ha mantenido una posición en instrumentos financieros derivados (Swaps), basados en el precio de sus títulos accionarios, situación que entre 2013 y 2016 significó una minusvalía acumulada de Ps\$9,426 millones (en el 1T17 implica una plusvalía de Ps\$3,863 millones). Es importante resaltar que la empresa no está sujeta a llamadas de margen, ya que los instrumentos se encuentran 100% colateralizados, limitando la pérdida potencial al vencimiento de los instrumentos, sin ver afectada su caja operativa. La empresa reconoce el colateral como 'Inversión Restringida' dentro su Balance (1T17: Ps\$9,253 millones)

Al cierre del 1T17, la Deuda de Grupo Elektra asciende a Ps\$122,284 millones, de los cuales Ps\$105,703 millones corresponden a los depósitos de captación tradicional de Banco Azteca y Ps\$3,555 millones a acreedores por reporto, dejando únicamente a la porción restante del 10.7% correspondiente a pasivos bancarios y bursátiles. Su indicador de Deuda Neta Ajustada (descontando efectivo y equivalentes, inversiones no-restringidas y deudores por reporto) / EBITDA UDM es de 2.5x. Cabe señalar que el 6 de abril de 2017, BAZ amortizó anticipadamente sus obligaciones subordinadas no-preferentes ('BAZTECA08) por Ps\$1,000 millones. El grupo ha observado una gradual recuperación en su apalancamiento operativo, basada en una mejora significativa en su generación de EBITDA, así como en una serie de amortizaciones anticipadas y refinanciamientos que han mejorado sus condiciones y el perfil de vencimientos. Hacia adelante se estima que el indicador de apalancamiento se mantenga en un rango de 2x-3x, nivel adecuado entendiendo la consolidación de BAZ dentro del balance del grupo.

La posición líquida de Grupo Elektra al 1T17 es de Ps\$60,584 millones (+Ps\$16,841 millones en efectivo restringido por depósitos regulatorios e inversiones restringidas), equivalente al 28.5% de su activo total, con vencimientos de capital programados para lo que resta del año de Ps\$2,814 millones (21.9% de la deuda bancaria y bursátil total). La generación de flujo de efectivo del grupo ha mejorado en la medida que aumentó su captación tradicional, durante 2016 los fondos generados de la operación (FFO) se incrementaron un 53.5% respecto a 2015; no obstante, el flujo libre de caja (FCF) se redujo a Ps\$1,070 millones, desde los Ps\$17,195 millones registrados previamente, derivado de que BAZ contuvo el

dinamismo de su captación considerablemente y retomó una estrategia de colocación. Al cierre del 1T17, la razón de cobertura de la empresa de su EBITDA UDM / Gastos Financieros originados por pasivos bancarios y bursátiles, ascendería a 15.9x (2016: 20.2x).

Al cierre del 1T17, la cartera bruta del negocio financiero (BAZ México, Latinoamérica y Advance America) ascendió a Ps\$81,247 millones, registrando un incremento del 27.5% en los últimos doce meses. Cabe señalar que entre 2011 y 2016 su tmac fue de +12.7%. Asimismo, hasta un 81.9% del monto de dichas operaciones corresponde a BAZ México (Ps\$66,530 millones), siendo éste el principal colocador de los créditos personales, de consumo y comerciales.

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en caso de continuar con el proceso de mejora en sus niveles de apalancamiento operativo y rentabilidad, además de observarse una expansión ordenada en sus operaciones. Por el contrario, las calificaciones podrían ajustarse a la baja ante una afectación significativa en la posición financiera del grupo, junto con deterioros en su cartera de crédito consolidada y/o de observarse una nueva contracción en su rentabilidad.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Corporativos (Febrero 2017)

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Analista
[M \[jesus.hernandez@verum.mx\]\(mailto:jesus.hernandez@verum.mx\)](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
[M \[daniel.martinez@verum.mx\]\(mailto:daniel.martinez@verum.mx\)](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Ignacio Sandoval Jauregui
Director Asociado
[M \[ignacio.sandoval@verum.mx\]\(mailto:ignacio.sandoval@verum.mx\)](mailto:ignacio.sandoval@verum.mx)

Oficina DF

Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México, D.F.
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B. Módulo 2.
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P.66260.
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 31 de marzo de 2017.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen las cuentas públicas anuales, los avances de la cuenta pública trimestrales, Leyes de Ingresos y Presupuestos de Egresos, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en

relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.